УДК 330.322.5

А. А. Аксенин

ФОРМИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ: ПРИНЦИПЫ И МЕТОДЫ

В статье исследуются основные принципы и методы формирования инвестиционного портфеля, предлагается система показателей для оценки эффективности инвестиции.

Ключевые слова: *инвестиционный портфель, принципы формирования инвестиционного портфеля, сфера управления портфелем, система показателей для оценки эффективности инвестиции.*

UDK 330.322.5

A. A.Aksenin

FORMATION OF THE INVESTMENT PORTFOLIO: PRINCIPLES AND METHODS

In this paper we study the basic principles and methods of forming an investment portfolio, a system of indicators to assess the effectiveness of the investment.

Keywords: *investment portfolio, the principles of the investment portfolio, the scope of portfolio management, the system of indicators to assess the effectiveness of the investment.*

Формируя портфель, инвестор исходит из своих «портфельных соображений», которые представляю собой желание владельца средств иметь их в такой форме и в таком месте, чтобы они были безопасными, ликвидными и высокодоходными. Основными принципами формирования инвестиционного портфеля являются безопасность и доходность вложений, их стабильный рост, высокая ликвидность (рис. 1).

Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора. Иными словами, соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск по-

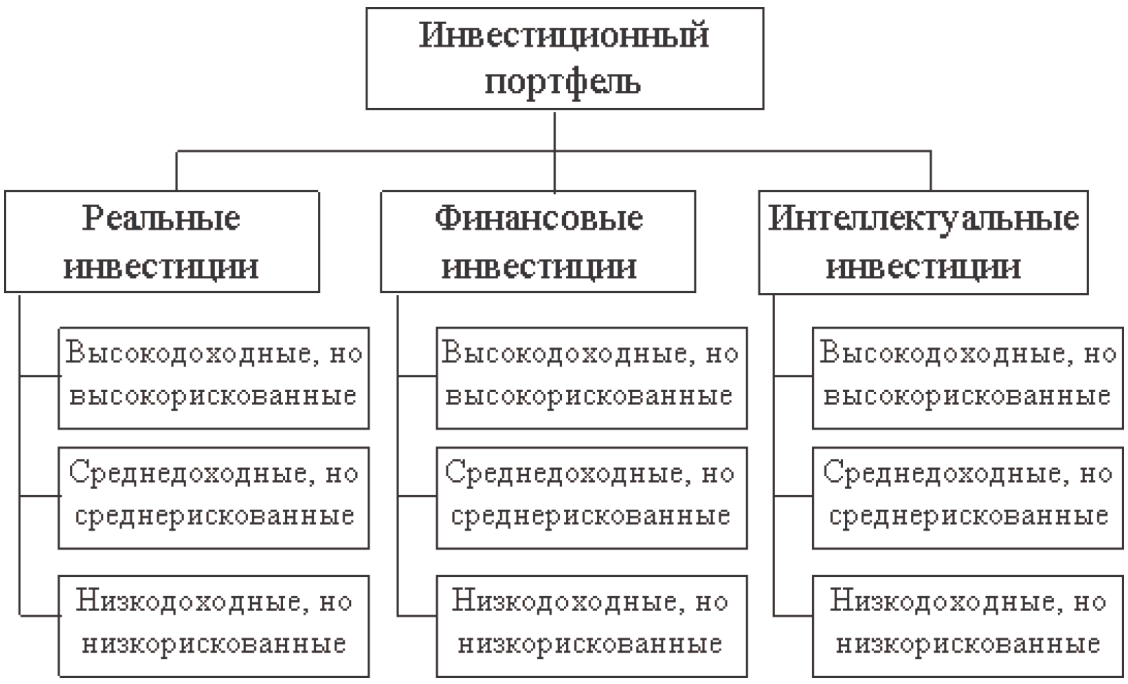


Рис. 1. Структура инвестиционного портфеля

терь вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

На практике успешность управления портфелем зависит от того, насколько велики ресурсы, позволяющие достичь поставленной перед портфелем цели, и как они используются. Как следствие возникает проблема оптимального размещения ограниченного объема ресурсов. Однако в общем случае проблема оптимального распределения ресурсов между инвестиционными ценностями является частью инвестиционной стратегии корпорации.

Динамический подход к управлению портфелем предполагает рассмотрение основной деятельности по реализации инвестиционной стратегии как продолжительного процесса. Этот подход связан с логикой осуществления мероприятий в рамках управления инвестиционным портфелем. Укрупнено эти процессы таковы: анализ проблемы, разработка концепции портфеля, базовое и детальное планирование, формирование портфеля, реструктуризация, ликвидация портфеля.

Следует отметить, что деятельность по осуществлению мероприятий в рамках инвестиционной стратегии реализуется на разных организационных уровнях и в различных подразделениях корпорации, поэтому она сама нуждается в управлении. В этом также проявляются свойства управления инвестиционным портфелем как системы.

Сфера управления портфелем представлена на рис. 2.

Система управления реализацией стратегии — это процесс, который, как и сама реструктуризация портфеля, нуждается в руководстве. Следует подчеркнуть, что одним из факторов, определяющих успех управления портфелем, является использование системного подхода и специально разработанной методологии.

Обобщая сказанное о функциях управления, можно кратко резюмировать особенности их выполнения, которые должны обеспечить высокую эффективность при управлении портфелем:

– всеобъемлемость, то есть максимальный охват всех уровней и всех элементов процесса управления портфелем;

– непрерывность выполнения мероприятий на всех этапах управления инвестиционным портфелем.

Оценка экономической эффективности инвестиционного портфеля является одним из наиболее ответственных этапов предынвестиционных исследований. Она включает расчет и оценку прямых и косвенных показателей (рис. 3) Методы оценки эффективности инвестиционного портфеля основаны преимущественно на сравнении эффективности (прибыльности) инвестиций в различные инвестиционные ценности в зависимости от их весов. При этом в качестве возможных альтернатив вложениям средств в рассматриваемую инвестиционную ценность выступают инвестиции в наиболее надежные и наиболее ликвидные инвестиционные ценности.

При этом непосредственным объектом финансового анализа и определения экономической эффективности инвестиционного портфеля являются прямые финансовые потоки (т.н. cash flow — потоки наличности), характеризующие оба эти процесса в виде суперпозиции (наложения), то есть перед потенциальным инвестором имеется картина совокупных денежных потоков. В случае производственных инвестиций интен-

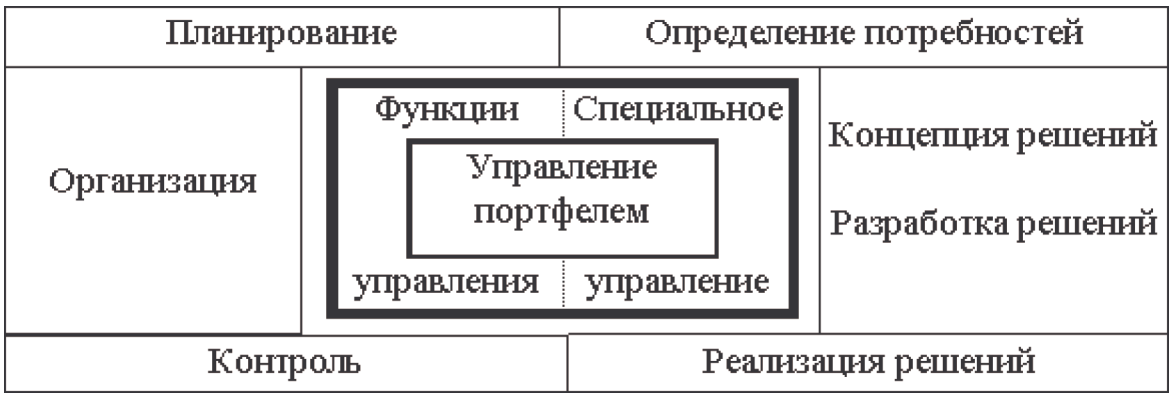


Рис. 2. Сфера управления портфелем

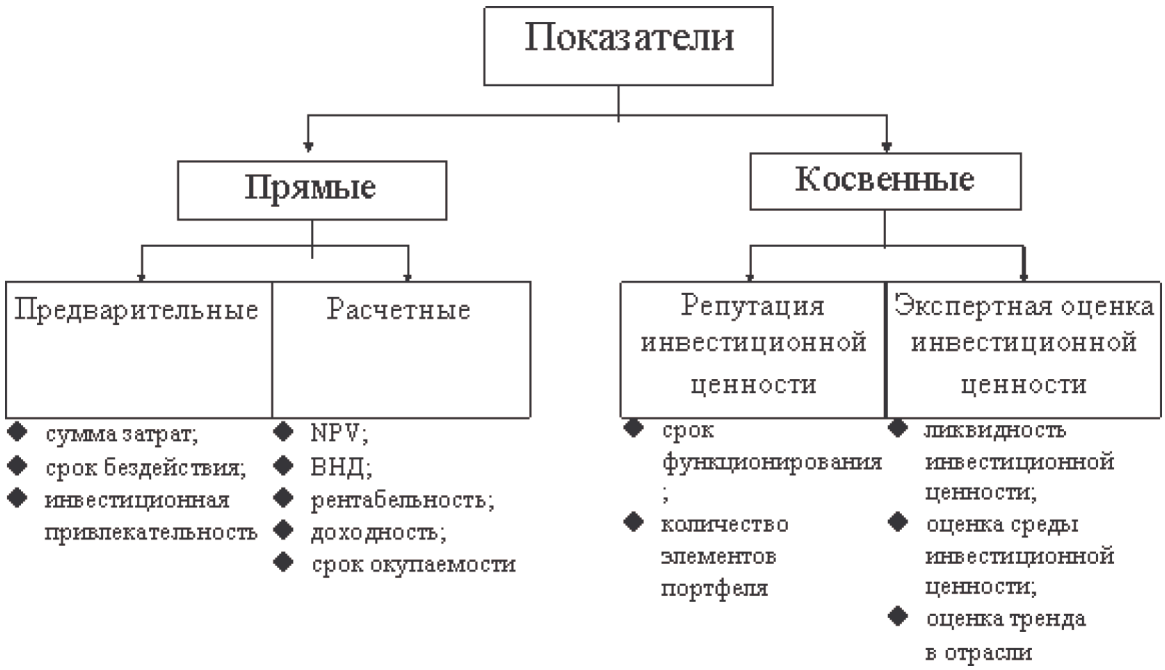


Рис. 3. Система показателей для оценки эффективности инвестиций

сивность результирующего потока платежей формируется как разность между интенсивностью (расходами в единицу времени) инвестиций и интенсивностью чистого дохода.

Для оценки эффективности производственных инвестиций в основном применяются следующие показатели: чистый приведенный доход, внутренняя норма доходности, срок окупаемости капитальных вложений, рентабельность проекта и точка безубыточности. Для фондовых инвестиций: доходность к погашению, дивидендная ставка, ликвидность, динамика курсовой стоимости.

Перечисленные показатели являются результатами сопоставлений распределенных во времени доходов с инвестициями и затратами на производство.

Таким образом, инвесторы обязаны применять к своим портфелям различные стресс-сценарии и управлять на их основе инвестиционными проектами. Первый тип сценариев должен включать в себя применение к исследуемому портфелю резких колебаний рынка, и отражать как резкие изменения цен, падение ликвидности, вызванное этими событиями и другие параметры. Второй тип сценариев должен оценивать чувствительность к изменениям таких параметров как волатильности и корреляции. Тестирование должно использовать исторические данные изменения волатильности и корреляций и применение этих данных к текущим позициям. Особое внимание должно уделяться периодам резкого изменения этих параметров.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бахитов Р. Р. Принятие решения о выборе инвестиционного проекта [Текст]// Управление, экономика и право. 2001. -№1. — С.28–32.

2. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений: Пер. с англ. [Текст] — М: Инфра-М, 1996. — 432 с.

3. Волков Н. Г. Учет долгосрочных инвестиций и источников их финансирования. [Текст] — М.: Финансы и статистика, 1994. — 128 с.